

Клочко Володимир Миколайович –
здобувач кафедри економічної безпеки
Національної академії внутрішніх справ

ІНОЗЕМНИЙ ДОСВІД КРИМІНАЛЬНО-ПРАВОВОЇ ОХОРОНИ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Розглянуто особливості кримінальної відповідальності професійних учасників фондового ринку за законодавством окремих зарубіжних країн. Визначено перелік головних злочинних посягань професійних учасників фондового ринку на прикладі США.

Ключові слова: професійний учасник фондового ринку; злочин; фондовий ринок; шахрайство на фондовому ринку; інсайдерська інформація.

Рассмотрены особенности уголовной ответственности профессиональных участников фондового рынка по законодательству отдельных зарубежных государств. Определён перечень основных преступных посягательств профессиональных участников фондового рынка на примере США.

Ключевые слова: профессиональный участник фондового рынка; преступление; фондовый рынок; мошенничество на фондовом рынке; инсайдерская информация.

Were peculiarities of the criminal liability of professional participants of the stock market under the laws of individual foreign countries. The main assaults who commit professional stock market participants, particularly in the U.S.

Keywords: professional stock market participant; crime; stock market; stock market fraud; insider information.

Галежне забезпечення ефективного функціонування фондового ринку в Україні не в останню чергу залежить від кримінально-правової охорони правовідносин, що виникають та існують на ньому. При цьому доцільно враховувати досвід розвинутих іноземних держав, що дозволить взяти до уваги їх прорахунки та створити найоптимальнішу систему охорони різноманітних суспільних відносин від злочинних посягань.

Окремі аспекти охорони суспільних правовідносин, які виникають та існують на фондовому ринку України, досліджували у своїх працях П. П. Андрушко, Д. В. Байрактар, Б. В. Волженкін, Л. Д. Гаухман, Н. О. Гугорова, О. О. Дудоров, О. Є. Користін, С. В. Максимов, О. І. Перепелиця, О. Б. Сахарова, А. І. Сухоруков, С. С. Чернявський, В. Р. Шавінський та ін. Водночас міжнародний досвід притягнення до кримінальної відповідальності професійних учасників фондового ринку в працях науковців майже не висвітлено.

Метою статті є узагальнення іноземного досвіду кримінально-правової охорони суспільних правовідносин від злочинних посягань, що вчиняються на фондовому ринку.

Інтенсифікація процесів зближення фінансово-господарських механізмів співробітництва України з європейськими державами та прагнення до визнання провідними країнами світу спостерігається в найрізноманітніших напрямках, у тому числі й у галузі права.

Специфічний характер правовідносин на фондовому ринку об'єктивно передбачає наявність сприятливих умов для вчинення різного роду зловживань, особливо з боку осіб, які діють зсередини, – службових осіб професійних учасників фондового ринку. Саме з цієї причини цивільно-правові засоби впливу на зловживання в державах Західної Європи доповнювалися кримінально-правовими заборонами. Сьогодні загальні принципи, цілі, завдання, засоби кримінально-правового впливу на осіб, які вчиняють зловживання на фондовому ринку, передбачені в окремих європейських країнах не лише у кримінальних кодексах, а й у цивільному та фінансовому законодавствах цих країн. Наприклад, Міжнародною Комісією з цінних паперів (ІОСКО) було визначено головні цілі та принципи регулювання фондового ринку: захист інвесторів; забезпечення прозорості й ефективності ринку та чесних правил торгівлі; зниження рівня системного ризику [1].

У Німеччині головними джерелами кримінально-правової охорони фондового ринку є Закон про біржі, Закон про кредитні операції, Закон про торгівлю цінними паперами, Кримінальний кодекс, які було прийнято в другій половині XIX ст. Правовідносини у фінансово-кредитній сфері постійно удосконалювалися шляхом зміни федерального законодавства та законодавства земель. Зокрема, Федеральним законом 1994 року «Про торгівлю цінними паперами» визначено, що окремі види порушень правил торгівлі цінними паперами, які можуть учинити професійні учасники ринку, караються ув'язненням строком до п'яти років. Зловживання в зазначеній сфері караються також і за Кримінальним кодексом (КК) Німеччини. Зокрема, відповідно до параграфу 263 розділу 22 «Шахрайство» КК Німеччини, до кримінальної відповідальності притягується той, «хто діє з наміром отримати для себе або для іншої особи вигоду шляхом неправдивих фактів чи їх викривлення або приховування дійсних фактів та вводить в оману потерпілого або підтримує його оману». Більш конкретизованим є параграф 264а, де передбачено відповідальність особи, яка у зв'язку з продажем цінних паперів повідомляє великому колу осіб неправдиві відомості про вигоду такого придбання, що є суттєвими для вирішення питання щодо придбання або підвищення курсу цінних паперів, або замовчує відомості про невігідні факти такого придбання. За вчинення зазначеного злочину передбачено позбавлення волі до трьох років або грошові штрафи.

У КК Іспанії також присутня норма, в якій установлено відповідальність професійних учасників фондового ринку. Так, у ст. 285

визначено, що та особа, яка використає або надасть інформацію, значущу для котирування будь-якого виду цінних паперів на організованому, офіційному або визнаному ринку, та отримає для себе або третьої особи економічну вигоду на суму, що перевищує 65 млн песет (чи відповідну суму в євро), або спричинить шкоду на ту саму суму, підлягає покаранню у вигляді ув'язнення на строк від одного до чотирьох років та сплати штрафу в потрібному розмірі від вартості прибутку, який вона отримала або отриманню якого сприяла. Суб'єктом такого злочину є особа, якій відомості стали відомі у зв'язку з виконанням нею професійної діяльності, зокрема службова особа професійного учасника фондового ринку [2]. Інші види злочинних діянь зазначених осіб КК Іспанії визнаються шахрайством, під яким розуміють оману з корисливою метою, достатньою для того, щоб увести іншу особу в оману, яка спонукає її вчинити дії щодо розпорядження майном (цінними паперами) на власну шкоду або на шкоду іншим особам. Шахрайством за іспанським КК вважається також маніпулювання інформацією, у результаті якого відбувається неправомірне передавання наявного майна на шкоду третім особам. Особа підлягає притягненню до відповідальності у випадку спричинення шкоди на суму, що перевищує 50 тис. песет (або відповідний еквівалент у євро).

Ще однією країною, у законодавстві якої злочинні діяння професійного учасника фондового ринку з маніпулювання цінами на фондовому ринку визнаються шахрайством, є Швеція. У цій країні кримінально караними є зловживання, сутність яких полягає в розповсюдженні інформації, що вводить в оману, з метою вплинути на ціну будь-якого майна, зокрема цінних паперів. З-поміж інших суб'єктів притягненню до відповідальності за такі діяння підлягають особи, які посідають певні посади в організаціях, що беруть участь у торгах на фондовому ринку.

Так само відповідальність зазначених осіб передбачена й КК Голландії (ст. 225, 226, 334) – за протиправне отримання прибутку шляхом маніпуляцій щодо цін на цінні папери. Кваліфікуванням злочином вважається вчинення зазначеного діяння шляхом матеріального або інтелектуального підроблення акцій, облігацій або депозитних свідоцтв. За таке діяння особі може бути призначено покарання у вигляді позбавлення волі строком до семи років.

Найбільший інтерес викликає регулювання питання відповідальності професійних учасників фондового ринку в законодавстві США. У докризовий період наприкінці XIX – початку XX століття правовий захист фондового ринку США був майже відсутнім. Ринок цінних паперів розвивався стихійно та був некерованим як на рівні штатів, так і на федеральному рівні до прийняття низки федеральних законів, що охороняли ринок цінних паперів, спонукали гучні розслідування сенатської комісії Конгресу США, ініційовані фінансовою катастрофою 1929 року. Було прийнято низку нормативно-правових актів, у яких поряд із фінансовими, економічними та цивільно-правовими засобами

регулювання ринку цінних паперів містилися кримінально-правові заходи впливу на осіб, які допускають зловживання під час розміщення цінних паперів. Зокрема, Закон про цінні папери 1933 року, Закон про банки 1933 року та Закон про обіг цінних паперів 1934 року. В останньому з визначених законів значну увагу було приділено правовідносинам, що виникають та існують на вторинному ринку цінних паперів. Відповідно до цього законодавчого акта, усі професійні учасники ринку цінних паперів повинні реєструватись у Федеральній комісії з цінних паперів і бірж. Законом було введено суттєві обмеження на продаж «без покриття», купівлю цінних паперів у кредит, торгівлю цінними паперами директорами та керівниками компаній [3].

Через чотири роки після прийняття Закону про обіг цінних паперів у США було утворено національну асоціацію професійних учасників ринку цінних паперів, якою було розроблено правила боротьби з шахрайськими операціями та спекуляцією, було введено обмеження на отримання надприбутку, а також запроваджено інші заходи захисту інтересів інвесторів. Асоціація мала право застосовувати до порушників такі заходи впливу як штраф, виключення зі складу професійних учасників ринку цінних паперів.

Законом про обіг цінних паперів було встановлено жорсткі санкції за порушення, учинені професійними учасниками фондового ринку. Так, шахрайство приватних осіб на ринку цінних паперів, що полягало в повідомленні неправдивої інформації або приховуванні інформації, необхідної для придбання акцій, каралося штрафом у розмірі 10 тис. доларів і позбавленням волі на строк до двох років. Якщо такі самі діяння вчиняла юридична особа, вона каралася штрафом на суму до 500 тис. доларів. Використання засобів телекомунікації або пошти для передавання шахрайської інформації на ринку цінних паперів уважалося кваліфікаційною обставиною, покарання за нього було передбачено у вигляді позбавлення волі строком до п'яти років. Якщо шахрайські дії посягають на інтереси фінансової установи, винний підлягає покаранню у вигляді штрафу в розмірі до 1 млн доларів або позбавлення волі на строк до 30 років. До того ж можливе призначення одночасно двох видів покарань.

У 80-х роках минулого століття в США законодавча активність щодо захисту ринку цінних паперів стала менш помітною, але було прийнято досить прогресивний Закон про захист прав інвесторів (1976 р.), головною метою якого був захист осіб, що мають ділові стосунки із зареєстрованими брокерами та дилерами, тобто професійними учасниками фондового ринку. Відповідно до Закону, шахрайство, учинене брокером або дилером, підлягало покаранню у вигляді позбавлення волі на строк до п'яти років або штрафом у розмірі 10 тис. доларів США.

У 1984 році та 1988 році було прийнято зміни до Закону про обіг цінних паперів 1934 року, спрямовані на посилення покарання в зазначеній сфері. Зокрема, за використання службової інформації щодо

цінних паперів, учинене з корисливих мотивів, було встановлено покарання у вигляді позбавлення волі на строк до десяти років.

Водночас законодавство, що регулює питання кримінальної відповідальності за злочини, які вчинюються на ринку цінних паперів, у США не кодифіковано. Відповідні кримінально-правові заборони та санкції за їх порушення містяться не лише у кримінальних кодексах, а й у спеціальних законах, що стосуються широкого кола проблем економічної та фінансової спрямованості. Саме таким спеціальним законам надається перевага в боротьбі зі злочинністю на фондовому ринку. При цьому слід зауважити, що санкції за злочини на фондовому ринку досить жорсткі – розміри штрафів і строки позбавлення волі постійно збільшуються. Злочини, учинені на фондовому ринку, караються так само жорстко, як і загальнокримінальні тяжкі злочини. Така позиція законодавця є цілком виправданою, адже розвиток суспільства неминуче призводить до вдосконалення будь-якої діяльності. Не є виключенням і злочинна діяльність, у тому числі у фінансовій сфері. З появою нових можливостей, наприклад, до маніпулювання ринком цінних паперів з використанням кібер-вторгнень або з використанням тактики розшарування великих компаній, активного росту фінансових пірамід, рівень шахрайства на фінансових ринках постійно зростає. Порівняно з 2008 роком – роком початку світової фінансової кризи – сьогодні в США спостерігається суттєве збільшення виявлених фактів шахрайства з цінними паперами – на 52 % (1800 фактів). Реалізація різноманітних злочинних схем у зазначеній сфері призводить до мільярдних збитків.

Негативні тенденції, що спостерігаються на фінансових ринках останніми роками, спровокували стійке зростання кількості вчинюваних шахрайств із цінними паперами. Це пов'язано з постійним пошуком інвесторами нових, альтернативних інвестиційних можливостей. У США досить поширена торгівля інсайдерською інформацією. Так, за даними ФБР, спостерігається стрімке збільшення кількості випадків торгівлі інсайдерською інформацією. Протиправні діяння, предметом яких є інсайдерська інформація, проявляються в таких формах:

торгівля базовою, непублічною (управлінською) інформацією, у тому числі виток конфіденційної інформації від члена корпорації;

виток інформації від менеджерів або інших осіб, які брали участь у перемовинах щодо поглинання або об'єднання декількох суб'єктів господарювання;

виток інформації від посередників або контрагентів.

Перераховані прояви розцінюються фахівцями як безперервна загроза належному функціонуванню фінансових ринків США, адже це підриває довіру інвесторів до чесної та прозорої роботи ринків. При торгівлі інсайдерською інформацією особи, які нею володіють ще до моменту зниження в ціні акцій проблемних компаній, мають можливість швидко їх реалізувати й одержати значний прибуток. І хоча при цьому, як правило, жодній особі не завдається матеріальної шкоди, збитків зазнає фінансовий

ринок держави загалом, адже в інвесторів зникає довіра до прозорості процесів, які на ньому відбуваються, чесної конкурентної боротьби, можливості укладати реальні угоди та розраховувати свої ризики, виходячи лише з дії економічних законів, а не певних суб'єктивних факторів.

Ще одним різновидом фінансового шахрайства є інвестиційне шахрайство, тобто шахрайські дії, учинювані в процесі продажу фінансових інструментів. Так, ФБР протягом 2012 року було розслідувано 1846 справ, пов'язаних із шахрайством з цінними паперами, у тому числі складено 520 обвинувальних вироків, відшкодовано потерпілим збитків у розмірі 8,8 млрд доларів США, стягнуто 113 млн доларів у вигляді штрафів і конфісковано активів на суму 751 млн доларів.

Схеми, які використовуються під час інвестиційного шахрайства, дають можливість злочинцям отримати значні прибутки від фактичного або запланованого продажу фінансових інструментів. Фінансовий інструмент (акції, облигації, векселі тощо), як будь-який договір, утворює фінансовий актив однієї компанії та породжує фінансові зобов'язання іншій. Типові схеми зазначеного різновиду шахрайства характеризуються пропозиціями з низьким або нульовим ризиком інвестування, гарантованим прибутком, складними стратегіями повернення або наявністю безособових цінних паперів. До них належать:

створення фінансової піраміди. Цей вид протиправних діянь активізувався за часів фінансової кризи. Така схема передбачає сплату інвесторам дивідендів за рахунок коштів, що надходять від нових інвесторів. При цьому створюється ілюзія, що гроші вкладаються в легальні прибуткові підприємства, хоча насправді єдиним джерелом сплати дивідендів є нові інвестори. Особливість фінансових пірамід полягає в тому, що злочинна діяльність відбувається не окремими епізодами, а загалом на корпоративному рівні – керівниками тих компаній, які в минулому вважалися легальними (закономслухняними);

схеми, засновані на довірі людей до інших, схожих на них. У таких схемах дуже часто використовуються групи за інтересами, зокрема релігійні, етнічні, тобто такі, у яких наявні спільні інтереси. Завдяки цьому створюється ілюзія довіри, на чому й будується успіх такого різновиду інвестиційного шахрайства. До таких схем залучаються представники різних сфер професійної діяльності – від консультантів по інвестиціях до професійних дилерів, які щоденно спілкуються з клієнтами, від власного сусіда до тренера у спортзалі;

схеми, засновані на сплаті комісійних старим учасникам за залучення нових учасників;

схеми, засновані на переконанні в наявності доступу до певної конфіденційної інформації, яка належить окремому потужному фінансовому інституту, наприклад, Федеральному резервному банку, Міністерству фінансів, Міжнародному валютному фонду тощо. Зазвичай злочинці стверджують, що надзвичайно високий ступінь прибутку за певним фінансовим інструментом з низьким ризиком є результатом таємного обміну інформацією по всьому світу,

що є доступним лише для найбільших фінансових установ. Потерпілі дуже часто віддають перевагу співробітництву з тими особами, які використовують складні юридичні терміни, юридично оформлені документи та наголошують на тому, що інвестиції застраховані від можливих втрат;

схеми, засновані на передплаті. За таких умов від потерпілого вимагають відносно невеликі кошти для того, щоб була можливість отримати значно більше, тобто в первинному розміщенні інвестицій пропонується спочатку відправити кошти для того, щоб покрити податки або інші обов'язкові платежі;

схеми з використанням векселів – короткострокових боргових документів, виданих від імені маловідомих або неіснуючих компаній. У цьому випадку обіцяють високу прибутковість цінних паперів майже без ризиків, але вони, як правило, не зареєстровані у відповідній регулятивній агенції як цінні папери;

шахрайства на ринку Forex, що ґрунтуються на шахрайствах через хибні твердження та специфічні тактики продажу. Наприклад, злочинці формують фіктивні виписки по рахунках, які відображають потенційні інвестиції, при цьому насправді такі угоди не було укладено. Замість цього кошти було обернуто на користь злочинців;

використання комп'ютерних технологій у шахрайствах на фондовому ринку: злочинці отримують незаконний доступ до комп'ютерної мережі фондової біржі, вторгаються в брокерські онлайн-рахунки, які потім використовують для участі в скоординованих онлайн покупках цінних паперів та впливають на продаж шахраями своїх цінних паперів;

привласнення брокерами коштів своїх клієнтів шляхом підроблення документів, виписок за рахунками, несанкціонованої торгівлі або перерахування коштів клієнта;

торгівля після закінчення торгового дня, яка передбачає продаж або купівлю цінних паперів після закінчення торгового дня, що пов'язано із заборобою укладати угоди, адже після закриття регулярних торгів вивільняється певна інформація. Торговці-шахраї намагаються використати цю інформацію та укладати угоди з випередженням ситуації, яка складеться на ринку наступного торгового дня.

Здатність шахраїв уходити в довіру робить ці схеми настільки успішними, що потенційним інвесторам необхідно обов'язково перед укладанням угод ретельно вивчати будь-який інвестиційний проект щодо застосування в ньому потенційно можливих шахрайських схем. Ураховуючи окреслену специфіку інвестиційного шахрайства, у США з профілактичною метою були створені та регулярно оновлювалися загальнодоступні бази даних щодо зареєстрованих консультантів з інвестування (наприклад, сайт, розміщений за адресою www.finra.org).

Отже, міжнародний досвід кримінально-правової охорони праводносин, що виникають на фондовому ринку, характеризується не надто активним установленням відповідальності безпосередньо професійних учасників фондового ринку. Відповідальність цих осіб

переважно передбачено норми, що не виокремлюють їх як спеціального суб'єкта. Хоча статистичні відомості, наприклад ФБР, свідчать про те, що окремі злочини вчиняють саме професійні учасники фондового ринку, зокрема їх службові особи.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Objectives and Principles of securities regulation. International organization of securities commission (September 1998) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.josco.org>.
2. Кримінальний кодекс Іспанії [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ugolovnykodeks.ru/2011/11/ugolovnyj-kodeks-ispanii/>.
3. Рубцов Б. В. Мировые рынки ценных бумаг / Б. В. Рубцов. – М. : ЮНЕКС, 2012. – С. 272.